

# 复工进行时，基础货运正快速恢复

2020年02月23日

|      |      |
|------|------|
| 首席观点 | 周度观点 |
|------|------|



王宇鹏 | 东兴证券宏观首席分析师

S1480519070003, 010-66554151, peng\_up@126.com

## 宏观：货币政策继续推进“稳总量、调结构、降成本”

### ——2019年4季度货币政策执行报告点评

短期防控疫情是工作重点。疫情下中小企业面临现金流断裂困境，金融机构风险偏好降低，信用风险暴露或有所增加，货币政策将通过结构性调节缓解当前信用风险与收缩，主要以信贷支持为主，包括对重点疫区、重点企业的再贷款、优惠贷款、续贷等，总量上央行自复工以来通过公开市场操作多次调节货币市场流动，OMO及MLF降息推动贷款利率下行，确保为实体经济提供充足适量的流动性以缓解疫情冲击。

从中长期的角度来看央行货币政策将继续维持“稳总量、调结构和降成本”的目标。从此次货币政策报告表述来看，央行增加了“科学稳健把握货币政策逆周期调节力度，确保经济运行在合理区间。”的表述，结合十三五经济增长目标，疫情恢复后经济增长的压力较大，需要配合货币总量政策加以调节。其次货币政策将坚持“调结构”；我国经济面临向高质量持续增长转变的压力，信贷资源向先进制造与基础设施短板领域倾斜，有助于产业升级与供给侧结构性改革。降低实体融资成本仍然迫在眉睫；降低融资成本有助于应对短期疫情冲击、对冲中长期经济下行压力，通过调降LPR降低贷款利率也有利于打破贷款隐性下限，疏通货币政策传导机制。

风险提示：宏观政策宽松程度不及预期



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

### 交运：复工进行时，基础货运正快速恢复

截止本周五，从各大一线城市返程人数以及室内交通流量来看，各地客运交通虽然相比去年同期依旧大幅度下滑，但环比上周已经出现一定回升。不同交通方式的恢复速度略有不同，以上海为例，其中虹桥铁路到站人数与民航的旅客到港量提升不明显，但上海高速省界道口的返程车流量较上周提升近 60%，说明在返程方式的选择上，大部分人倾向于传染可能性较低的私家车出行。

相比于客运的缓慢恢复，基础货运的恢复速度相对较快。国家邮政局发布数据，**2月18日，全行业单日揽件量达 1.2 亿件，投件量达 8000 万件。**以正常服务能力每天 2 亿件算，已经提前完成服务能力恢复到四成的第一阶段目标。其中揽件 1.2 亿件已经到达正常情况的六成水平，说明工业生产也处于快速恢复中。邮政局已于昨日已经正式启动邮政快递业第二阶段复工复产工作。我们预计快递业将在三月中旬左右恢复大部分服务能力。

风险提示：疫情持续时间超预期；长期运输不景气导致的物质缺乏



罗四维 | 东兴证券化工首席分析师

S1480519080002, 010-66554047, luosw@dxzq.net.cn

### 化工：复工潮下化工品预计呈现结构性失衡

随着工业企业和物流企业陆续复产，化工行业预计出现产品价格涨跌互现的结构性供需失衡。部分产能高度集中于湖北地区的相关化工品，比如磷酸铵等产品，预计会出现一定程度的供不应求。

此外，我们持续推荐我国的新材料产业。新材料产业的崛起大势已经不可阻挡。由于未来几年全球的半导体、显示面板新增产能主要集中在中国，部分高端电子化工材料供应的国产替代需求迫切。我们持续推荐在电子元器件制造中重要性高、行业空间大、技术难度高、进口替代已取得实质性进展的电子化工材料。

风险提示：上下游复产进度低于预期



刘慧影 | 东兴证券电子首席分析师

S1480519040002, 010-66554130, liuhy\_yjs@dxzq.net.cn

### 电子：复工情况良好，持续看好 5G 带动存储器需求

半导体行业受疫情影响较小，复工情况良好。电子行业整体自动化程度较高，尤其是芯片等高端行业工作环境为洁净室，感染和传播病毒的风险较低。因此半导体行业受疫情影响相对较小，大部分企业已于近两周陆续复工。

5G 将持续发力，存储器需求将得到充分拉动。2月18日高通发布5nm基带芯片X60，率先将5G带入5nm时代。虽然5G终端出货量在一季度面临下降的风险和压力，但我们认为这仅是由于疫情限制了外出购物，从全年来看消费者对5G手机的购买意愿仍没有降低。一季度小米、华为等主流厂商将陆续发布新款5G手机，手机销量有望被再度拉动。我们看好受5G带动带来的存储器需求增加，有望提升国内存储器龙头长江存储的市占率，国内半导体设备及材料厂商将充分受益。

风险提示：新产品研发进度不及预期，全球半导体行业景气程度不及预期。



王健辉 | 东兴证券计算机首席分析师

S1480519050004, 010-66554035, wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

### 计算机：华为 HMS 旭日东升，重构生态格局

继1月16日发布HMS Core 4.0后，华为官方宣布将于2月24日在欧洲正式推出使用自家HMS服务的5G手机，标志着华为移动端生态的进一步完善，是华为鸿蒙生态直面谷歌Android，重构全球移动端市场的开山之笔。华为HMS“出海”，有望为产业链个股带来世界范围内国产份额的提升，从技术、市场到国产替代都将是一场“盛世军演”，对标谷歌Play商店248亿美元的营收规模，华为HMS生态相关个股增长空间将十分可观，推荐关注华为生态个股持续性成长价值。

我们建议重点关注HMS生态内龙头公司。HMS生态内龙头公司有：中科创达，诚迈科技，超图软件，北信源，常山北明，四维图新，高伟达，网达软件，彩讯股份，万兴科技，科蓝软件。

详见2020年1月21日报告《诚迈科技(300598.SZ)：“IT重构”元年，国产操作系统亮剑百倍成长空间》。

风险提示：华为HMS服务海外推广不及预期。



胡博新 | 东兴证券医药首席分析师

S1480519050003, 010-66554032, huboxin1983@163.com

### 医药：疫情发展后期，仍需警惕风险。

**截止2020年2月21日24时至，全国新增确诊病例397例，新增治愈出院病例2393例**，治愈人数已经大幅超过确诊病例数量，存量的确诊病例呈递减趋势。21日，多个省市新增确诊为零，也在积极的复工，疫情发展已趋向后期，随着湖北管控时间的延长，预

计3月份疫情有望得到全面的控制。对比2003年爆发的SARS，新冠病毒导致轻症患者较多，而且传播更为容易，因此要完全阻断并非容易，预计仍会有较长的防控阶段。

从国际报告病例来看，日本和韩国单日新增病例快速增加，而政府采取的防控措施相对有限，未来不排除海外出现二次爆发的风险。考虑到未来仍需较长的防控期，我们继续看好额温枪等防控产品的销售，若海外出现二次爆发，防控产品的订单周期还将延长。

在药物治疗方面，瑞德西韦和氯喹是目前临床前数据最佳的两个药品，目前均已开展三期临床，而且入组迅速，预计观察期为28天。在临床揭晓之前，新冠病毒特免血浆可能目前重症患者的最新期望，截止2月21日已有超过百名的康复患者捐献血浆，更多重症患者获得救治。我们预计此次血液制品在新冠肺炎治疗中起到作用，将继续提升未来2~3年的血液制品需求，并有望推动地方政府有序增加新浆站审批，血液制品行业有望开启新一轮量价齐升的周期，重点推荐博雅生物。

详见2019年12月24日报告《博雅生物(300294)：收购罗益生物控股权，开启血制品+疫苗双轮驱动》、2019年8月30日报告《华兰生物(002007)：业绩略低预期，期待下半年四价流感疫苗放量》。

风险提示：疫情发展的不确定性。



陆洲 | 东兴证券军工机械首席分析师

S1480517080001, 010-66554142, luzhou@dxzq.net.cn

## 军工：持续推荐空天信息产业和航空发动机、无人机

我们一直推荐空天信息产业链，包括卫星通信和北斗导航两条主线。我们于2020年2月5日发布《空天信息产业深度报告：新星冉冉升起》提出关注相关卫星制造、天基运营、地面平台和下游终端应用类公司。另外，北斗最后两颗星发射日益临近，全球组网在即，北斗产业全面实现国产替代渐行渐近。我们2020年2月20号发布报告《太空竞赛 一触即发》再度强调空天信息产业的重要性。重点推荐华力创通、鸿远电子，详见2020年2月13日报告《华力创通：卫星综合应用产业化龙头》，2020年2月7日报告《鸿远电子：低轨卫星爆发打开增长空间》等。

同时，全面看好航空发动机板块。航空发动机在“自主可控”方面类似半导体行业的投资逻辑。航空发动机难关攻克后，将打开国产军民用飞机国内外市场。C919大飞机发动机CJ1000由中国航发商发设计，主要由航发集团下属主机厂（航发动力）生产，钢研高纳为其供应高温合金，航发科技参与了部分零部件的研制，控制系统614所（航发控制）参与了一部分控制系统。重点推荐钢研高纳，详见2020年2月19日报告《钢研高纳：发动机材料龙头 深度绑定航发集团》。此外，本周湘电股份披露增发方案和资产处置计划，体现了国资委做强做大上市公司的决心。我们还看好无人机行业的发展，军民用无人机公司面临较大的市场空间，建议关注航天系的无人机龙头公司。

风险提示：板块主题投资波动较大。



## 机械：逆周期调节助力制造业投资复苏，设备需求恢复性增长

机械行业建议重点关注工程机械、检测服务及设备、光伏设备、半导体设备领域投资机遇。目前疫情对制造业影响逐步减少，设备企业开工复工率持续提升，部分公司产能利用率已经恢复至 100%。其中，工程机械二季度有望恢复增长。1 月份挖掘机销量同比下滑 15.4%，受春节和新冠肺炎疫情影响，工程机械需求出现一定迟滞。目前零部件产能逐步恢复，主机厂需求有望 3 月后恢复增长，工程机械需求韧性较强，挖机全年需求维持增长预期。

面板检测和模组设备方面，据报道，LG 关闭韩国本土的 P7、P8 产线，该部分占全球产能的 12%。产能的退出直接影响了 LCD 面板的价格，从今年开始，LCD 面板价格已经逐渐开始涨价。目前国内以京东方为首的面板厂占据全球 50% 左右的产能，新型高端手机特别是折叠手机对 OLED 屏幕需求紧俏，面板检测设备龙头精测电子等厂商有望充分受益。

风险提示：订单不及预期



郑丹丹 | 东兴证券电新首席分析师

S1480519070001, 021-25102903, zhengdd@dxzq.net.cn

## 电新：国内新能源汽车市场三大趋势

对于国内新能源汽车市场未来五年发展图景，我们在研究报告《迎战后补贴时代——电新行业深度暨庚子年（2020）投资策略》（20200213）中，给出三大趋势研判：下游市场由 2B 主导逐步向 2C 主导过渡；外资品牌在华份额将逐步提升；燃料电池汽车商业化将推进。

2019 年中国大陆销售的新能源汽车中，乘用车占比 88.2%，但是新能源乘用车在个人消费市场的品牌与价值认可度仍待提升。我们参考微信公众号“中国汽车报”对 2019 年前 10 个月新能源乘用车上险量分布统计，测算推断，2019 年个人车主购买的乘用车在新能源汽车总销量中的占比或为 46% 左右，可见个人消费市场仍有很大挖掘潜力。同时我们判断，Tesla、大众等外资与合资车型在华生产将加快，过硬的品质、良好的口碑与吸引力较强的定价策略，使其在个人消费市场将对国产新能源车型发起一定冲击。对于燃料电池汽车商业化进程，我们认为，加氢站核心设备的国产替代和电堆大规模量产有望先行。

建议中长期关注当升科技、卧龙电驱等具有一定国际竞争力的产业链优质标的。

详见 2020 年 1 月 23 日报告《坏账计提和商誉减值不影响基本面向好》（当升科技）、2020 年 1 月 21 日报告《东兴证券 卧龙电驱 19 年预盈幅度略低预期，长期看好与 ZF 的合作》。

风险提示：新能源汽车产销或进一步低于预期。



张凯琳 | 东兴证券社服首席分析师

S1480518070001, 010-66554087, zhangkailinmwz@163.com

## 社服：逢低布局龙头，疫情助力灵工行业快速发展

中国旅游研究院预测，受疫情影响，2020年Q1及全年，国内旅游人次分别下滑56%、15.5%，国内旅游收入分别下滑69%、20.6%，全年减收1.18万亿元。疫情对一季度旅游业各板块带来的损伤显著，但中长期应保持坚定信心，继续建议逢低布局龙头，并强调本次疫情给灵活用工板块带来的行业机遇。

酒店板块在疫情时期单体酒店现金流承压，是连锁酒店进行行业整合的机遇，有望促进国内酒店行业连锁化率和集中度的提升；酒店管理效率将比以前更为重要，运营重心将放在引流和加强会员转化。建议关注先行指标入住率，静待降幅趋窄、拐点出现。免税错过行业旺季，但消费回流逻辑仍在，不改行业长期韧性。景区板块推荐确定性强、盈利性好的人工景区。职业教育持续推荐中公教育，考试延后使疫情对相应培训影响减小，公司依靠原有线上平台快速实现短期在线教学应对疫情，此外疫情期间行业整合加速，公司依靠品牌效应，有望实现市占率的进一步提升。此外，疫情成为许多企业开启灵活用工模式的契机，推动灵活用工在雇佣模式中的占比提升，助力行业快速发展。

风险提示：疫情控制超预期，经济增速下行，突发性事件，超预期政策。



刘嘉玮 | 东兴证券非银首席分析师

S1480519050001, 010-66554043, nkuliujiawei@126.com

## 非银：证券板块走向静待政策

**本周证券板块在政策和流动性乐观预期下大涨超10%**，中小券商涨幅居前。作为国家推动实体经济加快复苏相关政策的间接受益者和直接执行者，证券公司在享受政策红利的同时，承担了一定的业务风险。由此我们预计，为金融企业减负的政策或将在未来一段时期陆续出台。如减负红利如预期释放，在政策面和流动性宽松共振下，证券板块将迎来新一轮行情，整体估值有望进一步抬升，中小次新标的表现或将继续领跑行业。如政策暂未跟进，市场将回归对证券公司业务能力和风控能力的关注，头部券商的相对收益机会更为确定。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、流动性风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_7013](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7013)

